

[Legal Update] 금융위/거래소: 중복상장 가이드라인 신설

1. 들어가며

금융위원회와 한국거래소는 2026년 7월 7일, 모회사 일반주주의 권익을 고려하지 않는 '비대칭적 중복상장'을 원칙적으로 금지하고, 예외적으로 엄격한 기준을 충족하는 경우에만 허용하는 내용의 규정 개정안 및 가이드라인을 발표했습니다.

그간 모회사가 유망 사업부를 분할하거나 자회사를 설립하여 별도 상장하는 경우, 모회사 주주가치 훼손(디스카운트) 논란이 지속적으로 제기되어 왔습니다. 이번 개정안은 「상법」상 이사의 주주충실의무를 기반으로 모회사 이사회에 5대 절차적 의무를 부과하고, 한국거래소의 특례 상장심사 기준을 대폭 강화하는 것을 골자로 합니다.

본 뉴스레터에서는 이번 중복상장 규제 강화의 주요 내용과 기업 실무에 미치는 시사점에 대해 말씀드리겠습니다.

2. 주요 내용

가. 중복상장 규율의 적용 범위

본 규제는 주권상장법인(모회사)이 실질적으로 지배하거나 사실상 경제적 동일체인 비상장회사(자회사)를 상장하는 경우에 적용됩니다.

Related Areas

상장자문팀

Contact

남광민 회계사

T. 02-3477-8695
E. kmnam@law-lin.com

배태현 변호사

T. 02-3477-8677
E. thbae@law-lin.com

- **대상 자회사:** 「외부감사법」상 종속회사 및 「공정거래법」상 수직적 지배관계에 있는 계열회사 (모회사가 20% 이상 지분 소유 및 해당 계열사가 다시 50% 초과 소유하는 손자회사 등 포함)
- **적용 형태:** 물적분할 뿐만 아니라 인수 및 신설 등을 통해 형성된 모·자회사 관계에도 모두 적용되며, 자회사를 해외 거래소에 상장시키는 경우에도 동일하게 의무가 부과됩니다.

나. 모회사 이사회 5대 의무 신설 및 특별위원회 설치

중복상장을 추진하는 경우, 모회사 이사회는 일반주주 보호를 위해 다음의 5대 의무를 반드시 이행해야 합니다.

1. **주주 영향평가:** 중복상장이 모회사 주주에게 미칠 영향(주가 디스카운트, 기업가치 변화 등)을 객관적으로 평가
2. **주주보호 방안 마련:** 현금/현물배당, 자사주 소각 등 구체적이고 실현 가능한 보호방안 마련
3. **주주소통 또는 주주동의 확인:** 주주 소통을 통한 주주 의사 확인 및 필요시 주주총회 등 명시적 주주동의 여부 확인
4. **이사회 찬·반 결의 및 자회사 통지:** 최종 찬반 결의 후 자회사에 결과 통보
5. **공시 의무:** 상기 의무이행 사항을 단계별로 공시 (주주동의 표결 미실시 경우 사유 포함)

※ **독립적 특별위원회 의무화:** 모회사 이사회가 위 의무를 공정하게 이행하기 위해, 외부전문가 및 독립이사 중심의 특별위원회를 설치하고 사전에 심의·의결을 거쳐야 합니다. (의무 위반 시 최대 10억 원의 제재금 및 매매거래정지 부과)

[특별위원회 요건] ① 3인 이상의 이사 또는 사외이사(독립이사, 7.23일 개정 상법시행 예정) 요건을 갖춘 외부전문가로 구성, ② 사외이사가 위원장이거나 사외이사 및 외부전문가 위원이 2/3이상

다. 한국거래소의 중복상장 특례심사 기준 도입

자회사 상장예비심사 시, 일반 심사기준에 더하여 다음의 엄격한 특례기준이 추가 적용됩니다.

- **영업 및 경영의 독립성 심사 강화:** 자회사의 주된 영업이 모회사에 과도하게 의존(매출/매입 50% 이상 등)하거나, 모회사 임원의 과도한 겸직, 모회사 종속적 의사결정 구조가 있는 경우 독립성 미충족으로 판단될 수 있습니다.
- **충분한 모회사 주주보호 요건 충족 (주주동의 원칙)**
 - ❖ **물적분할 자회사:** 모회사 주주동의 필수
 - ❖ **일반 자회사:** 주주동의를 받은 경우 보호 노력 충족으로 추정. 주주동의가 없는 경우 엄격한 개별 심사 진행
 - ❖ **저비중 자회사:** 모회사 대비 자산, 매출, 영업이익 비중이 모두 10% 미만인 '저비중 자회사'의 경우 이사회가 5대 의무를 충실히 이행하고 찬성 결의를 할 경우 투자자 보호 요건 충족 추정.
 - ❖ **주주동의 인정 기준 (3%를 준용):** 감사위원 선임에 준하여 3% 초과 의결권을 제한한 상태에서, 참석 지분의 과반 및 전체 의결권 대비 1/4 이상 동의 필요



3. 시사점 및 대응방안

이번 제도 개선은 자회사 IPO를 활용한 그룹 차원의 자금조달 및 구조개편 방식에 근본적인 변화를 요구하고 있습니다. 상장을 준비 중인 기업들은 다음 사항을 유의하여 전략을 재점검해야 합니다.

- **IPO 일정 및 거버넌스 개편 선행:**

중복상장을 추진하려는 기업은 미리 모회사 이사회 내 '독립적 특별위원회'를 구성하여 이사회의 의무를 이행하여야 합니다. 주주 영향평가부터 주주소통, 이사회 결의 및 공시까지 상당한 물리적 시간과 절차가 소요되므로, 전체 IPO 타임라인을 보수적으로 재수립해야 합니다.

- **주주동의 확보 및 적극적인 주주환원책 필수:**

특히 물적분할을 통한 자회사 상장의 경우 모회사 주주의 동의(3%를 적용)가 필수적으로 요구됩니다. 기관투자자 및 소액주주의 반대를 설득하기 위해서는 단순한 주주소통을 넘어 자사주 소각, 특별 배당, 자회사 주식 현물배당 등 시장이 납득할 만한 강력한 주주보호 및 환원 방안이 선제적으로 준비되어야 합니다.

- **영업·경영 독립성 입증을 위한 선제적 구조 정비:**

중복상장에 대해서는 특례기준이 추가적으로 적용됨에 따라 거래소의 심사가 매우 엄격해질 것으로 예상됩니다. 모·자회사 간의 내부거래 비중, 임원 겸직 현황, 시스템 공유 등을 점검하고, 자회사의 독자적인 생존 가능성과 의사결정 구조를 입증할 수 있도록 사전에 계약 및 조직 구조를 정비하는 작업이 필요합니다.

법무법인 린(LIN) 상장자문팀은 급변하는 규제 환경 속에서 기업의 원활한 구조개편과 성공적인 IPO를 위해, ▲독립적 특별위원회 구성 및 운영 자문 ▲특별위원회에 대한 독립적 전문가 자문 의견 제공 ▲주주보호방안 설계 및 주주총회 대응 전략 수립 ▲거래소 특례심사 기준에 부합하는 경영·영업 독립성 확보 컨설팅 등 종합적인 법률 자문을 제공하고 있습니다.

관련하여 보다 상세한 논의가 필요하시다면 언제든지 법무법인(유) 린 상장자문팀으로 문의해 주시기 바랍니다.

성해경 변호사 (hksung@law-lin.com, 02-3477-8689)

김종식 변호사 (jskim@law-lin.com, 02-3477-8695)

배태현 변호사 (thbae@law-lin.com, 02-3477-8677)

엄세용 전문위원(syum@law-lin.com, 02-3477-8500)